

CÔNG TY CỔ PHẦN TẬP ĐOÀN HÒA PHÁT (HSX: HPG)

Cập nhật Đại hội Cổ đông thường niên ngày 31/03/2016

Ngày: 01/04/2016

Nguyễn Hồng Quang, CFA

quang.nguyenhong@vndirect.com.vn

Diễn biến giá cổ phiếu



Thông tin cổ phiếu

Cao nhất 52 tuần (VND)	35.600
Thấp nhất 52 tuần (VND)	24.800
KLGDĐQ 10 phiên (CP)	1.799.829
Thị giá vốn (tỷ VND)	21.620
SL CP đang niêm yết	732.951.419
SL CP đang lưu hành	732.880.219
Beta	1,11

Cổ đông lớn

Tên cổ đông	% sở hữu
Trần Đình Long	25,15
Dragon Capital	7,65
Vũ Thị Hiền	7,29
Deutsche Bank AG	5,32
VOF Investment Ltd	5,01

Lợi nhuận 2015 tăng trưởng trung bình do giá thép giảm đáng kể...

Doanh thu đạt 27.865 tỷ đồng (+7,9%), lợi nhuận sau thuế đạt 3.504 tỷ đồng (+7,8%). Mảng kinh doanh thép vẫn là cốt lõi của Công ty, đóng góp 79% doanh thu (+10.6%) và 82% lợi nhuận (+29.7%). Ước tính, giá thép xây dựng giảm khoảng 20-30% so với cuối 2014 do việc nhập khẩu ồ ạt của thép Trung Quốc. Mảng nội thất và thiết bị xây dựng được duy trì ổn định. Mảng bất động sản đóng góp 300 tỷ lợi nhuận (-58%). Mảng thức ăn chăn nuôi hiện đang lỗ nhẹ (-45 tỷ) do vừa mới đi vào hoạt động.

...tuy nhiên hoạt động cốt lõi đã đạt được nhiều thành tựu tích cực.

Sản lượng bán thép xây dựng đạt 1,4 triệu tấn (+38%). Thị phần thép xây dựng đạt 21,3% (so với 19% cuối 2014), tiếp tục dẫn đầu thị trường. HPG tiếp tục chiến lược thâm nhập thị trường miền Nam và miền Trung. Sản lượng bán tại hai khu vực này đạt 352.203 tấn (+68%). Mảng ống thép tăng trưởng tích cực, đem lại 7.000 tỷ doanh thu (+40% sản lượng). Giá quặng sắt thế giới giảm mạnh, còn khoảng 40USD/tấn. HPG tận dụng cơ hội để nhập quặng giá rẻ thay vì tự khai thác.

Ban lãnh đạo đặt kế hoạch năm 2016 khá thận trọng.

Theo kế hoạch, doanh thu đặt 28.000 tỷ đồng, lợi nhuận sau thuế đạt 3.200 tỷ đồng. Tuy nhiên, trong quý 1/2016, HPG đã có kết quả kinh doanh khá tốt với lợi nhuận khoảng 900 tỷ đồng (28% kế hoạch). Sản lượng bán thép xây dựng đạt 400.000 tấn (29% sản lượng 2014). Công ty dự kiến trả cổ tức năm 2015 bằng 15% cổ phiếu và 15% tiền mặt, thời điểm vào quý II/2016. Cổ tức 2016 dự kiến khoảng 30%.

Chiến lược kinh doanh

- Ban lãnh đạo muốn đầu tư mở rộng mảng thức ăn chăn nuôi, mục tiêu đạt sản lượng 1 triệu tấn vào 2017. Trong tháng 4, HPG sẽ vận hành một nhà máy tại Hưng Yên. Ban lãnh đạo không kỳ vọng mảng này sẽ đem lại lợi nhuận đáng kể cho tới 2018. Theo ước tính, dự án này sẽ đem lại khoảng 30% doanh thu cho tập đoàn khi các nhà máy chạy hết công suất.
- Đối với mảng bất động sản, lãnh đạo chủ trương "không phải mảng cốt lõi". HPG sẽ vẫn hoạt động trong lĩnh vực cho thuê khu công nghiệp và xây dựng chung cư. Công ty tiếp tục đầu tư dự án Mandarin Garden II, dự kiến hoàn thành vào quý 4/2017. Ngoài Mandarin Garden II, HPG đang cân nhắc 2 dự án nữa và đang tiến hành các thủ tục pháp lý cần thiết.
- Ban lãnh đạo chưa có chủ trương rời room sở hữu đối với nhà đầu tư nước ngoài.

Đánh giá của VNDIRECT: Năm 2015 có thể gọi là năm có điều kiện thị trường bất lợi nhất cho HPG từ trước đến nay. Kinh tế Trung Quốc tăng trưởng chậm lại làm cung thép tăng mạnh. Trung Quốc xuất khẩu thép ồ ạt vào Việt Nam các nước trong khu vực. Giá thép xây dựng hiện đang giao động khoảng 10 triệu đồng/tấn. Trong bối cảnh đó, HPG vẫn tiếp tục mở rộng thị phần và duy trì đầu tư để tăng trưởng trong khi nhiều công ty trong ngành chỉ cố gắng duy trì để tồn tại. Để tạm thời bảo vệ nền công nghiệp thép Việt Nam, Bộ Công thương đã ra Quyết định 862/QĐ-BCT nhằm áp thuế nhập khẩu đối với mặt hàng phôi thép và thép dài. Tuy nhiên, trong dài hạn, các doanh nghiệp Việt Nam cần phải tăng khả năng cạnh tranh thay vì dựa vào các biện pháp tự vệ tạm thời. Chúng tôi cho rằng HPG là công ty có tiềm năng nhất trong các công ty thép nội địa. HPG hiện đang giao dịch ở mức giá 29.500 VND, tương đương P/E 6.2x. Trong 4 năm vừa qua, cổ phiếu HPG có mức P/E giao động xung quanh mức trung bình 8.7x, từ mức 5.4x (thấp nhất) cho tới 11.4x (cao nhất). Theo đánh giá của chúng tôi, đây là một mức giá hấp dẫn. Thêm vào đó, HPG trả cổ tức đều đặn và vẫn có tiềm năng tăng trưởng. Trong nhiều năm vừa qua, HPG luôn duy trì mức cổ tức khoảng 1.000 – 1.500 đồng/cp và 15% - 20% bằng cổ phiếu. Mức giá hiện tại tương ứng với tỷ lệ lợi tức cổ tức khoảng 5,1%.

KHUYẾN CÁO

Báo cáo này được viết và phát hành bởi Khối Phân tích - Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT. Thông tin trình bày trong báo cáo dựa trên các nguồn được cho là đáng tin cậy vào thời điểm công bố. Các nguồn tin này bao gồm thông tin trên sàn giao dịch chứng khoán hoặc trên thị trường nơi cổ phiếu được phân tích niêm yết, thông tin trên báo cáo được công bố của công ty, thông tin được công bố rộng rãi khác và các thông tin theo nghiên cứu của chúng tôi. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về độ chính xác hay đầy đủ của những thông tin này.

Quan điểm, dự báo và những ước tính trong báo cáo này chỉ thể hiện ý kiến của tác giả tại thời điểm phát hành. Những quan điểm này không thể hiện quan điểm chung của VNDIRECT và có thể thay đổi mà không cần thông báo trước.

Báo cáo này chỉ nhằm mục đích cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư của Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT tham khảo và không mang tính chất mời chào mua hay bán bất kỳ chứng khoán nào được thảo luận trong báo cáo này. Các nhà đầu tư nên có các nhận định độc lập về thông tin trong báo cáo này, xem xét các mục tiêu đầu tư cá nhân, tình hình tài chính và nhu cầu đầu tư của mình, tham khảo ý kiến tư vấn từ các chuyên gia về các vấn đề quy phạm pháp luật, tài chính, thuế và các khía cạnh khác trước khi tham gia vào bất kỳ giao dịch nào với cổ phiếu của (các) công ty được đề cập trong báo cáo này. VNDIRECT không chịu trách nhiệm về bất cứ kết quả nào phát sinh từ việc sử dụng nội dung của báo cáo dưới mọi hình thức.

Bản báo cáo này là sản phẩm thuộc sở hữu của VNDIRECT, người sử dụng không được phép sao chép, chuyển giao, sửa đổi, đăng tải lên các phương tiện truyền thông mà không có sự đồng ý bằng văn bản của VNDIRECT.

THÔNG TIN LIÊN HỆ

Nguyễn Trung Hiếu – Giám đốc Phân tích

Email: hieu.nguyen@vndirect.com.vn

Nguyễn Mai Phương, CFA – Giám đốc Chuyên môn

Email: phuong.nguyenmai@vndirect.com.vn

Nguyễn Hồng Quang, CFA – Chuyên viên Phân tích

Email: quang.nguyenhong@vndirect.com.vn

Công ty Cổ phần Chứng khoán VNDIRECT

Số 1 – Nguyễn Thượng Hiền – Hà Nội

Điện thoại: +844 3972 4568

Email: research@vndirect.com.vn

Website: <http://www.vndirect.com.vn>